

РЕЛАЦИЯТА РОЛЯ НА ФИНАНСОВИТЕ ПОСРЕДНИЦИ НА КАПИТАЛОВИТЕ ПАЗАРИ И УСТОЙЧИВОТО РАЗВИТИЕ

Антон Кушев¹

e-mail: anton.kushev@unwe.bg

Резюме

Икономическите кризи, както и пандемията в световен мащаб показват, че е необходима промяна в мисленето относно използването на ресурси, както и относно отношенията в обществото. Във връзка с това въпросът с устойчивото развитие е основополагащ в развитието на човечеството. Поради това установяването на релацията между устойчивото развитие и фактори, оказващи положително или отрицателно влияние върху него с акцент върху капиталовия пазар, е от съществено значение.

Ключови думи: устойчиво развитие, релация, финансови посредници, капиталови пазари, финтех технологии

JEL: O10

Увод

Въпросът с устойчивото развитие е основополагащ в развитието на човечеството. Той обхваща множество проблеми в световен мащаб, които трябва да се решат като изхранване на населението, намаляване на неравенството, създаване на условия за икономически растеж, осигуряване на добро здраве, опазване на околната среда, защита на правото на всеки и върховенство на закона.

Икономическите кризи показват необходимостта от усъвършенстването на индустриалната политика като в основата на тази политика трябва да се поставят принципите на устойчиво развитие (Gechev, 2013). Устойчивото развитие може да се определи като социално справедливо и екологосъобразно икономическо развитие (Gechev, 2013).

Природата се е разглеждала като източник на богатство в продължение на хилядолетия като използването на природни ресурси е било с приоритет пред състоянието на екологичната система. С индустриализацията през XIX век използването на ресурси от локално ниво придобива други измерения (Гечев, 2011 цит. по Ножаров, 2021). Това налага необходимостта да се по-

¹ Докторант, катедра „Икономика“, факултет „Общоекономически факултет“, Университет за национално и световно стопанство

търсят други посоки на развитие, които да позволят съхраняване на природни ресурси. Мисленето за устойчивото развитие не се ограничава само до опазване на екологичната система, а се развива в посока на търсене на социална справедливост, както и интегриране на устойчивостта в корпоративното мислене.

Глобалната икономика следва да претърпи промяна и да успее да се трансформира по начин, който да позволи устойчивото мислене да бъде част от икономическите процеси. Всяка една трансформация е свързана с подходящи инструменти на финансиране. Това финансиране трябва да бъде изградено така, че да може да се постигне трансформация към устойчива икономика. По този начин се появява понятието устойчиви финанси, което има за цел да обхване подходящите инструменти за финансиране, ролята на различните посредници в целия процес по изграждане на устойчиво мислене, както и промяна в мисленето и поведението на всяко едно предприятие.

Отвореността на икономиката и по-конкретно отвореността на капиталовия пазар и възможността за навлизане на чужди капитали предполага и навлизане на добри практики и общо разбиране за посоката, в която трябва да върви глобалния ред. В същото време следва да се отчитат и последиците относно отвореността на капиталовия пазар и влиянието, което това може да има върху местните инвеститори.

В последните години се наблюдава развитие на нови технологии, включително и появата на изкуствен интелект. Развитието на технологиите осигурява предимства от гледна точка на ефективност и ефикасност, но в същото време са свързани и с необходимост от инвестиране на капитали. Въпреки това подходящото инвестиране, свързано с устойчиво развитие, ще позволи и преминаване на глобалната икономика в устойчива икономика.

Темата за устойчивостта и мястото ѝ в теорията и практиката набира популярност през последните няколко години. Целта на настоящото изложение е да се установи дали съществува релация между ролята на финансовите посредници на капиталовите пазари и устойчивото развитие. Предмет на настоящия текст е преглед и анализ на направени изследване в посочената област и изразяване на обоснована позиция, а приложеният метод е систематичен обзор и синтез на информация.

Изложение

Ролята на финансовите посредници е значителна за устойчивото развитие и преминаване към устойчива икономика. Те могат да играят ролята на инвеститори, включително и събирайки средства от множество инвеститори, така и да опосредстват достъпа на инвеститори до капиталовите пазари. Освен това дружествата чрез тях могат да набират капитали от капиталовите пазари чрез емитиране на зелени облигации.



Източник: Разработено от автора.

Фигура 1: Роля на финансовите посредници на капиталовите пазари и устойчивото развитие

Глобална икономика и устойчива икономика

Глобалната икономика в настоящото си състояние се характеризира с общество, което има крайности, ограниченост, алтернативност, както и признаци за преминаване към устойчива икономика. Този процес е неизбежен през призмата на горните характеристики. Разпадането на биполярната система през 90-те години на миналия век, нарастващите отрицателни последици от глобализацията, невъзможност за решаването на важни проблеми за планетата довежда до необходимост от развитие на идеята за устойчивостта в теоретичен и практически план. Различни изследвания правят опит да определят устойчивостта като система. Въпросът за способността на едно общество да поддържа равнище на богатство е ключов проблем в икономическата теория от началото на XIX век. По-специално, ограниченията при икономическия растеж, проблемът за наличността на природните ресурси, последиците от изчерпването им, платежният дисбаланс, ограниченията относно възможност за набирание на капитали, ефективността на функцията на държавата за преразпределение на националното богатство, включително и ограниченията относно възможност за разходване в публичния сектор са въпроси, свързани с устойчивостта. Неокласическата парадигма, заемаща централно място в ико-

номическото мислене през XX в., се характеризира с обясняване на ограничаването на растежа на производителността през призмата на капацитета на промишлеността, защитавайки възможността за устойчив растеж във всеки сектор. В последно време обяснението е заменено от идеите за влиянието на технологичния прогрес и екологичните ограничения върху устойчивостта на икономиката. В средата на XX век човешкият капитал се превърна в основен въпрос на икономическата устойчивост. Значението на човешкия капитал нараства драстично в контекста на увеличаване на знанията и опита за работниците, както и развитие на капиталистическите отношения. От началото на XXI век екологичните въпроси са част от разглежданите проблеми свързани с устойчивата икономика и са се превърнали във водещ фактор при прехода към модел на устойчив и самодостатъчен растеж. Значителна част от изследванията на икономическия растеж в епохата на екологичната глобализация са направени в отраслов контекст и отчитат икономически, политически и социални промени (Ushakov et al., 2023).

При така описаната трансформация Ushakov et al., 2023 говорят за принципи при глобалната икономика и устойчивата икономика. Същите са представени в таблица 1.

Таблица 1: Принципи на глобална икономика и устойчива икономика

Глобална икономика	Устойчива икономика
Мобилизация на производствените ресурси на международно ниво	Използване на производствени фактори, само когато е необходимо
Глобализация на взаимоотношенията и ограничаване на регионални инициативи	Ограничаване на зависимостта от промените на световните пазари. Насочване към регионални инициативи
Ефективност на бизнеса, процесите и управлението	Ефективност на използването на ресурси
В основата на икономическите процеси е потреблението	В основата на икономическите ресурси е отговорното потребление
Капиталът се разпределя в зависимост от рентабилността (capitalocracy)	Разпределение на капитала се извършва въз основа на познания, опит и технологична експертност в дадена област на членовете на управлението (technocracy); разпределение на капитала се извършва въз основа технологично предимство и умения за работа в мрежа (netocracy).
Справедлива ефективност	Ефективна справедливост

Източник: Ushakov et al. (2023).

Несъмнено глобализацията е оказала значително положително влияние в развитието на световната икономика като глобалният брутен вътрешен продукт нараства в пъти от 12,6 трлн. долара през 1985 г. на 34,1 трлн. долара през 2000 г. на 66,5 трлн. долара през 2010 г. до 104,8 трлн. долара през 2023 г.



Източник: По данни на Statista

Фигура 2: Глобален брутен вътрешен продукт

Ползите от глобализацията трябва да се запазят и не следва да се следва нишка на водене само на регионални инициативи. Видно е, че те съществуват и са позволили значително нарастване на глобалния брутен вътрешен продукт.

Ползите от глобализацията могат да се обобщят в няколко направления: икономически ползи (увеличаване на търговията и инвестициите, достъп до нови пазари, диверсификация на рисковете), технологичен напредък (бързо разпространение на технологии и обмен на знания и експертиза), социални ползи (подобряване на жизнения стандарт, работни места и намаляване на бедността), културен обмен и разширяване на перспективите (съживяване на културите, развитие на изкуството), ползи за образованието (достъп до глобални образователни ресурси, увеличаване на глобалната мобилност в сферата на образованието), устойчиво развитие и глобални усилия за справяне с глобални проблеми (по-добра координация за решаване на глобални проблеми и подкрепа за устойчивото развитие).

В същото време глобализацията не трябва да се предпочита изцяло и следва ефективното използване да е водещо пред ефективност на бизнеса, процесите и управлението.

Ролята на финансовите посредници за устойчивото развитие

Важна роля за формиране на икономически растеж и повишаване благосъстоянието имат финансите както на национално, така и на глобално ниво. Капиталовите пазари са място, където могат да се инвестират и набират капитали. Финансовите посредници, включително банките са посредниците, които спомагат за насочване на капитали в определени посоки и по този начин осигуряват развитие на процеси в определени направления, включително и в сферата на устойчивостта.

Устойчивото развитие е глобален приоритет, който изисква справяне с екологични, социални и икономически предизвикателства (Naqvi et al., 2023). Финансирането на устойчивото развитие е сериозно предизвикателство поради необходимостта от значителни инвестиции в дългосрочни проекти, които може да не донесат бърза възвръщаемост, и поради присъщите рискове и несигурност, които тези проекти могат да породят (Shan et al., 2022; Shan et al., 2023).

Кръговата икономика е система, която има за цел да сведе до минимум използването на енергия, природни ресурси и генерирането на отпадъци чрез затваряне на циклите на комуналните услуги и материалните потоци. Тя включва свеждане до минимум на вложените суровини, намаляване на изхвърлените отпадъци и повторно използване на продуктите в системата, когато те достигнат края на своя живот.²

Финансовите посредници могат да играят решаваща роля в подкрепа на устойчивото развитие и формиране на кръгова икономика, като предоставят финансиране за проекти и предприятия, които допринасят за постигане на целите на устойчивото развитие.

Банките могат да подкрепят устойчивото развитие, като предоставят дългосрочно финансиране и експертен опит в управлението на рисковете, свързани с проектите за устойчиво развитие (Lv et al., 2023). Например кредитните институции могат да предоставят финансиране за проекти за възобновяема енергия, които са от съществено значение за намаляване на въглеродните емисии и смекчаване на изменението на климата (Guo et al., 2022). По този начин те могат да помогнат за ускоряване на прехода към нисковъглеродна икономика. Банките могат също така да насърчават устой-

² Дефиниция, генерирана с използване на изкуствен интелект въз основа на: Journal of Cleaner Production (2019).

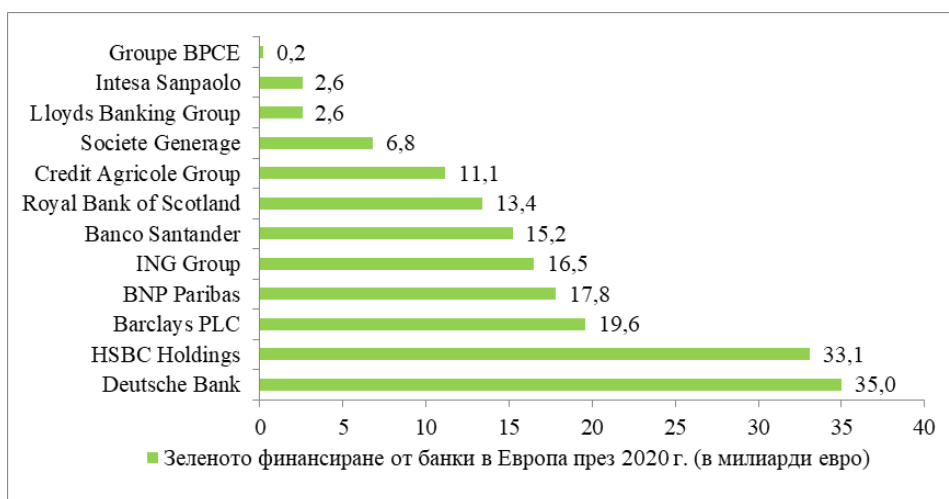
чивото селско и горско стопанство, като финансират проекти, които намаляват обезлесяването, насърчават биоразнообразието и подпомагат местните общности, както и могат да подкрепят устойчиви селскостопански практики, като например биологично земеделие, сеитбооборот и намалена употреба на пестициди и торове (Rizvi et al., 2022). Освен това банките могат да финансират проекти за залесяване и управление на горите. Освен екологичната устойчивост, банките могат да подкрепят социалната и икономическата устойчивост чрез финансиране на проекти, които насърчават достъпа до образование, здравеопазване и достъпни жилища. Кредитните институции могат също така да предоставят финансиране на малки и средни предприятия, които допринасят за създаването на работни места и икономическото развитие на местните общности (Shan et al., 2023). Освен банките могат да се използват и други финансови посредници като инвестиционни посредници, които да осигурят достъп за набиране на капитали на емитенти и в същото време да предоставят възможност за закупуване на финансови инструменти от инвеститори от капиталовите пазари. Тук следва да се поясни, че инвестициите могат да са портфейлни, когато финансовите посредници управляват средствата на отделните инвеститори и могат да са преки, когато финансовите посредници опосредстват закупуването на финансови инструменти от капиталовите пазари пряко от инвеститора.

Дружествата, които се финансират и не са въвели подходящи политики относно устойчивостта обикновено получават по-големи кредитни спредове. По-големият риск, свързан с екологични, социални и управленски фактори, положително корелира с по-високи кредитни спредове. Положителната връзка между риска, свързан с екологични, социални и управленски фактори, и кредитния спред е по-силна, когато кредиторите също следват отговорна политика (Huang et al., 2023).

Следва да бъде отчетена и друга тенденция. Банките събират постоянно информация за своите кредитолучатели. По този начин те извършват по-добър мониторинг на дълга. Newton et al. (2022) установяват, че дружествата с по-висок риск, свързан с екологични, социални и управленски фактори, заемат по-малко средства от банки, отколкото от пазари, потенциално, за да избегнат контрола и мониторинга, осъществяван от банките. Тъй като банките са в състояние ефективно да наблюдават кредитополучателите и лесно да откриват неправомерни действия на предприятията чрез засилен мониторинг в сравнение с публичното набиране на капитали (Ben-Nasr, 2019), дружества, които се характеризират с висок екологичен, социален и управленски риск могат да прикриват своите неправомерни действия, като избягват да се финансират от банки. Във връзка с това Houston и Shan (2022)

допускат, че дейността на банките по кредитиране е механизъм за насърчаване на корпоративните политики в областта на устойчивостта.

Така например само най-големите банки в Европа през 2020 г. са отчетели зелено финансиране в размер на 174 млрд. евро. Deutsche Bank отчита стойност на устойчиво финансиране в размер на 35 млрд. евро, а HSBC Holdings в размер на 33,1 млрд. евро³. Третата кредитна институция отчетела най-голямо зелено финансиране е Barclays PLC (19,6 млрд. евро) следвана от BNP Paribas (17,8 млрд. евро) и ING Group (16,5 млрд. евро).



Източник: По данни на Statista

Фигура 3: Зелено финансиране в Европа

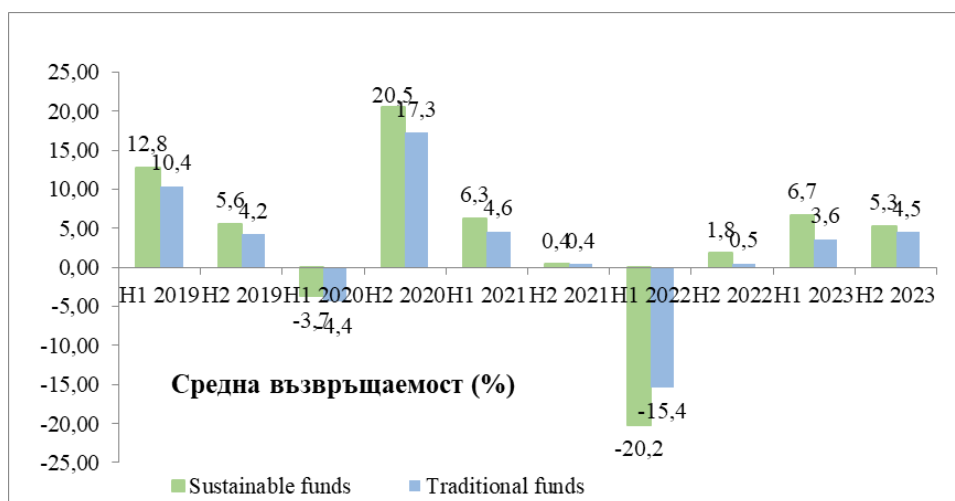
Видно от представените данни кредитните институции имат важна роля в стимулиране на устойчивото развитие. Зеленото финансиране от банките има значение както от количествен аспект (финансиране на определени проекти), така и от качествен аспект (осъществяване на мониторинг и контрол за приложимостта на принципите устойчивостта във финансираните дружества).

Също така набирането на капитали от капиталовите пазари с помощта на финансови посредници е по-подходящо за стартиращи предприятия, включително и такива занимаващи се с цифрови финанси и създаване на търговия с криптоактиви. Така например дружества, които отчитат рисковете от екологичен, социален и управленски характер се търгуват с по-добра

³ Deutsche Bank и HSBC отчитат стойност на устойчиво финансиране, а не конкретно зелено финансиране.

премия отколкото от дружества, които не правят това (Mansouri и Momtaz, 2022).

Средна възвръщаемост на устойчиво финансиране (sustainable funds) в сравнение с традиционното финансиране (traditional funds) в световен мащаб в периода 2019 – 2023 г. подкрепя направената констатация от Mansouri и Momtaz (2022) като се отчита обща тенденция на по-висока средна възвръщаемост при устойчивото финансиране. През първото шестмесечие на 2020 г. се отчита отрицателна средна възвръщаемост като същата при устойчивото финансиране (- 3,7%) е по-ниска спрямо възвръщаемостта при традиционното финансиране (- 4,4%). Отрицателна средна възвръщаемост се отчита и през първо тримесечие на 2022 г. като намалението при устойчивото финансиране (- 20,2%) е по-голямо спрямо намалението при традиционното финансиране (- 15,4%).



Източник: По данни на Statista

Фигура 4: Средна възвръщаемост на sustainable funds в сравнение с traditional funds в световен мащаб

Зелени облигации

Един от начините за набиране на капитали от дружествата от капиталовите пазари е емитирането на зелени облигации. С цел извършване на екологичен преход и постигане на неутралност във връзка с климата до 2050 г. Европейският съюз предприема множество политически инициативи, които се наричат европейски зелен пакет (Съвет на Европейския съюз, 2025) като

част от него е създаване на регулация, която да създаде условия за набиране на капитали чрез зелени облигации от дружествата. Подобни инициативи се предприемат и от други райони в света.

В същото време се правят научни изследвания в тази област. Едно такова изследване е направено от Thun, Schneider, Kayser и Zülch (2022) и в него се изследва развитието на зелените облигации в Югоизточна Азия. Проучването разглежда зелените облигации като един от основните механизми за финансиране на дейности, които ще позволят постигането на целите за устойчиво развитие на Организацията на обединените нации. Изследването има за цел да предостави информация за статуквото на зелените облигации в страните от Югоизточна Азия по време на пандемията от Covid-19. Резултатите от изследването на Thun, Schneider, Kayser и Zülch (2022) показват, че макар и емитирането на зелени облигации да е изправено пред редица финансови и регулаторни предизвикателства, особено по време на пандемията Covid-19, повечето от респондентите признават предимствата на зелените облигации и очаквания за развитие. Освен това, въпреки че пандемията Covid-19 предизвика сътресения в международния бизнес, както и в развитието на пазара на зелени облигации, се очаква той да играе ролята на двигател за развитието както по време на пандемията, така и след нея. (Choudhury et al., 2021).

Несъмнено пазарът на зелени облигации ще играе важна роля за финансиране на устойчивото развитие. Наблюдаваната актуалност на устойчивото развитие през последните няколко години е в пряка връзка с нарастващия пазар на зелени облигации. Доказателство за това е, че стойността на зелените облигации, емитирани в световен мащаб нараства над 13 пъти от 2014 г. (47 млрд. долара) като достига 620 млрд. долара през 2023 г. Почти двойно нарастване се отчита през 2021 г. спрямо 2020 г. когато стойността на зелените облигации се увеличава от 320 млрд. долара на 634 млрд. долара. За периода 2014 – 2023 г. се наблюдава спад само през 2022 г. спрямо 2021 г. когато стойността на тези облигации намалява от 634 млрд. долара на 555 млрд. долара.



Източник: По данни на Statista

Фигура 5: Стойност на зелените облигации, емитирани в световен мащаб

Интегриране на устойчивостта в корпоративната стратегия и оповестяване на информация за устойчивостта

Следваща стъпка в анализа е разглеждането на степента на интегриране и по какъв начин това оказва положително или отрицателно въздействие между ролята на финансовите посредници на капиталовия пазар и устойчивото развитие.

Thun, Schneider, Kayser и Zülch през 2024 г. изследват връзката между интегрирането на устойчивостта в корпоративната стратегия и очакванията на анализаторите и правенето на препоръки за покупка на финансови инструменти. Целта им е да оценят различните нива на интегрирането на устойчивостта в корпоративната стратегия. За тази цел те изследват влиянието чрез два подхода: очакванията на анализаторите и правенето на препоръки за покупка на финансови инструменти при формиране на отделна стратегия за устойчивост и при формиране на интегрирана стратегия за устойчивост в корпоративната стратегия. Резултатите от изследването показват, че анализаторите предпочитат интегрирана стратегия за устойчивост в корпоративната стратегия вместо отделна стратегия за устойчивост. Освен това анализаторите показват нежелание към отделна стратегия за устойчивост. В допълнение, въпреки че анализаторите изразяват предпочитания към интегрирана стратегия, това предпочитание не води до правене на повече

препоръки за покупка на финансови инструменти. Въпреки това интегрирането на устойчивостта в корпоративната стратегия повишава доверието на анализаторите, че предприятията водят отговорна политика за отчитане на устойчивото развитие в тяхната дейност.

Cheng et al. (2014) доказват, че прилагането на стратегии за устойчивост позволява на дружествата да подобрят достъпа си до финансови ресурси. Освен това дружествата със стратегия за устойчиво развитие отчитат подобри резултати. Като се има предвид теорията за заинтересованите страни, от решаващо значение е да се задоволят потребностите на заинтересованите страни чрез оповестяване на информация за устойчивостта. Анализаторите извършват по-качествена оценка на рейтингите на устойчивостта, когато могат да разбират как устойчивостта може да допринесе за създаването на добавена стойност в дадено предприятие.

Интегрирането на устойчивостта в корпоративната стратегия не е само модерен тренд, а значим фактор за успех в съвременната бизнес среда. Това може да доведе до повишаване на рентабилността, намаляване на рисковете, привличане на кадри, откриване на нови пазарни иновации и възможности. Дружествата, които не следват тези аспекти, рискуват да изостанат в своето развитие в съвременната глобализирана икономика.

Освен да се интегрира устойчивото развитие в корпоративната стратегия от дружествата, които търсят финансиране, включително от капиталовия пазар, е важно да се предоставя информация на обществеността за това. Това до голяма степен ще позволи възможност за допълнително финансиране и генериране на растеж за дружеството и впоследствие регионален и глобален икономически растеж. Изследването на Ashfaq Habib et al. (2024) търси връзката между постигането на една от целите за устойчиво развитие на Организацията на обединените нации (стратегическа цел 10) – намаляване на неравнопоставеността във и между страните, разглеждайки зависимостите от гледна точка на оповестяване на екологичните, социалните и управленски фактори, изпирането на пари и финансовите иновации. Те заключват, че по-високото ниво на оповестяване, по-ефективната борба с изпирането на пари и финансовите иновации имат значение за намаляване на неравенството в доходите.

Допълнително доказателство за това твърдение е обстоятелството, че от водещите 20 дружества в световен мащаб, имащи най-висок рейтинг в областта на устойчивостта, 18 от тях са в развити страни (САЩ (4 броя), Франция (3 броя), Дания (3 броя), Германия (2 броя), Канада (2 броя), Австралия (2 броя), Швеция (1 броя), Финландия (1 броя)), които се характеризират с относително равенство на доходите, а две от тях са в развиващи се страни (Бразилия и Тайван).

Таблица 2: Водещите дружества с най-висок рейтинг в областта на устойчивостта в световен мащаб

№	Дружества	Рейтинг
1	Sims Ltd (Australia)	A+
2	Brambles Ltd (Australia)	A
3	Vestas Wind Systems A/S (Denmark)	A
4	Taiwan High Speed Rail Corp (Taiwan)	A
5	Nordex SE (Germany)	A
6	Banco do Brasil SA (Brazil)	A-
7	Schneider Electric SE (France)	A-
8	Chr Hansen Holding A/S (Denmark)	A-
9	Stantec Inc (Canada)	A-
10	SMA Solar Technology AG (Germany)	A-
11	Autodesk Inc (U.S.)	A-
12	WSP Global Inc (Canada)	B+
13	Clean Harbors Inc (U.S.)	B+
14	Enphase Energy Inc (U.S.)	B+
15	Telefonaktiebolaget LM Ericsson (Sweden)	B+
16	SunPower Corp (U.S.)	B+
17	Ørsted A/S (Denmark)	B+
18	Alstom SA (France)	B+
19	Neste Oyj (Finland)	B+
20	Dassault Systèmes SE (France)	B+

Източник: По данни на Statista

Финтех технологии

Финтех компаниите в голямата си част са стартиращи дружества. Както вече беше посочено е по-вероятно стартиращите дружества да наберат капитали от капиталовите пазари, отколкото до им бъдат отпуснати кредити. Несъмнено предимство при набирането на капитали ще е ако дружеството е интегрирало в своята корпоративна стратегия устойчивостта. Едно изследване в областта на финтех технологиите са направили Haipeng Shan et al. (2024) като в него се разглежда ролята на финтех иновациите за устойчивото развитие в страните част от БРИКС⁴ (BRICS). Използването на алгоритъм за машинно обучение и сложни приложения на изкуствения интелект са някои от най-значимите характеристики на финтех иновациите. Предоставянето на

⁴ Бразилия, Русия, Индия, Китай и Южна Африка и в последствие Египет, Иран, Саудитска Арабия, Обединените арабски емирства и Етиопия.

възможност на ползвателите на финансовата индустрия да използват компютри и смартфони за извършване на своите транзакции е една от най-важните ползи, на които се ползва предприятието, когато използва постиженията на финтех иновациите (Keith et al., 2022). В световен мащаб се наблюдава безпрецедентен растеж в индустрията на финтех иновациите, като прогнозите са, че до 2030 г. тя ще достигне 12 трлн. долара. Финтех иновациите може да играят ключова роля за намаляване на емисиите на въглероден диоксид на дружествата чрез насочване на инвестициите към по-екологични проекти, използвайки най-съвременни технологии като бизнес интелигентност и цифрова валута (Lisha et al., 2023). Според Muganyi et al. (2021) използването на финтех иновации в Китай може да подпомогне намаляването на въглеродните емисии. Те също така посочват, че финтех технологиите може да играят положителна роля в развитието на зелени инвестиции, ефективно използвани за намаляване на замърсяването и насърчаване на устойчивото развитие.

Чрез финтех технологиите се повишава общата производителност факторите за производство на предприятията, което от своя страна подпомага дългосрочния растеж на реалната икономика. Доказано е и положително въздействие върху производство (Awais et al., 2023). Изкуственият интелект, изчислителните облаци, блокчейн и други технологии се използват за подпомагане на иновациите в областта на финтех иновациите (Luo et al., 2022). Изследването на релацията между финтех иновациите и устойчивото развитие изяснява екологичните ефекти от най-съвременните техники за анализ на данни и изкуствен интелект. Финтех иновациите вече отговарят на нарастващото търсене на екологично чисти продукти и предприятията планират да увеличат пазарния си дял, като продължат да търсят инициативи за екологично финансиране (Pizzi et al., 2020). Според изследването на Moro-Visconti et al. (2020), финтех иновациите влияят положително както на устойчивото развитие, така и на икономическия растеж.

Несъмнено финтех технологиите могат да играят положителна роля в развитието на зелени инвестиции и насърчаване на устойчивото развитие. Доказателство в тази посока е направено проучване (Statista, 2024) за очаквано въздействие на нововъзникващите технологии върху устойчивото развитие в дългосрочен период в организациите в световен мащаб направено през 2023 г. и 2024 г. Повече от половината от запитаните (54% през 2023 г. и 56% през 2024 г.) считат, че новите технологии ще играят жизнено важна роля за устойчивото развитие. По умерени в нагласите са 41% за 2023 г. и 39% а 2024 г. като считат, че новите технологии ще играят жизнено важна роля за устойчивото развитие, но това крие и някои рискове. Само 4% за 2023 г. и 2024 г. считат, че вредното въздействие от новите технологии ще надвиши ползите, 1% за 2023 г., съответно 2% за 2024 г. не са сигурни каква роля ще изиграят новите технологии за устойчивото развитие.

Заклучение

В търсене на отговор дали съществува релация между ролята на финансовите посредници на капиталовите пазари и устойчивото развитие се направи анализ на съществуващи изследвания в областта на глобална икономика и устойчива икономика, ролята на финансовите посредници за устойчивото развитие, зелените облигации, интегрирането на устойчивостта в корпоративната стратегия, оповестяването на информация за устойчивостта и финтех технологиите.

Направеният преглед на съществуващи анализи доказва, че финансовите посредници играят важна роля за изграждането на глобална икономика, която преминава в устойчива икономика. Освен чрез кредитиране финансовите посредници играят важна роля за набирането на капитали от капиталовите пазари, включително и за стартиращи дружества, извършващи дейност в областта на финтех технологии, чрез емитиране на зелени облигации. Дружествата също така предприемат действия за интегриране на устойчивото развитие в корпоративната си стратегия и по този начин успяват да привлекат капитали и реализират по-висока доходност за инвеститорите.

В резултат на направения систематичен обзор и синтез на информация, както и анализ на данните за глобален брутен вътрешен продукт, зелено финансиране в Европа, средна възвръщаемост на sustainable funds и traditional funds в световен мащаб и стойност на зелените облигации, емитирани в световен мащаб може да се заключи, че съществува релация между ролята на финансовите посредници на капиталовите пазари и устойчивото развитие. Освен това е важно да се отбележи, че финтех иновациите играят важна роля за устойчивото развитие и в процеса на преминаване на глобалната икономика в устойчива икономика.

Използвана литература

- Гечев, Р. и колектив. (2013). Устойчиво развитие и конкурентоспособност на българската икономика, УНСС, с. 26. (Gechev, R. i kolektiv, 2013, Ustoychivo razvitie i konkurentosposobnost na balgarskata iekonomika, UNSS, s. 26).
- Ножаров, Щ. (2021). Корпоративен социална отговорност, учебно-методическо помагало, УНСС. (Nozharov, Sht., 2021, Korporativen sotsialna otgovornost, uchebno-metodicheskoto pomagalo, UNSS).
- Съвет на Европейския съюз (2025). Европейски зелен пакт, (Savet na Evropeysia Sayuz, 2025, Evropeyski zelen pakt), available at: <https://www.consilium.europa.eu/bg/policies/green-deal/>

- Awais, M., Afzal, A., Firdousi, S., Hasnaoui, A. (2023). Is fintech the new path to sustainable resource utilisation and economic development?, available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S030142072300017X> (accessed 28 October 2024)
- Ben-Nasr, H. (2019). Do unemployment benefits affect the choice of debt source?, available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0929119918300713?via%3Dihub> (accessed 28 October 2024)
- Choudhury, T., Kamran, M., Djajadikerta, H. G., Sarker, T. (2021). Can Banks Sustain the Growth in Renewable Energy Supply? An International Evidence, available at: <https://link.springer.com/article/10.1057/s41287-021-00492-z> (accessed 28 October 2024)
- Guo, X., Liang, C., Umar, M., Mirza, N. (2022). The impact of fossil fuel divestments and energy transitions on mutual funds performance, available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S004016252100860X> (accessed 28 October 2024)
- Gechev, R. (2005). Sustainable Development: Economic Aspects, University of Indianapolis Press.
- Journal of Cleaner Production. (2019). AI generated definition based on: Journal of Cleaner Production, 2019, available at: <https://www.sciencedirect.com/topics/earth-and-planetary-sciences/circular-economy>
- Habib, A., Khan, M. A., Haddad, H., Al-Ramahi, N. M. (2024), Does sustainable banking facilitate reducing the SDG-10 in weak rule of law setting?, available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2405844024001592> (accessed 28 October 2024)
- Huang, W., Molyneux, P., Ongena, S., Xie, R. (2023). The new challenges of global banking and finance, available at: <https://www.scopus.com/record/display.uri?eid=2-s2.0-85159095489&origin=resultslist&sort=plf-f&src=s&sid=af11ea6279a598128659432f41dff9c8&sot=b&sdt=b&s=TITLE-ABS-KEY%28capital+market+sustainable+development+regulation%29&sl=64&sessionSearchId=af11ea6279a598128659432f41dff9c8&relpos=27> (accessed 28 October 2024)
- Huanga, X., Han, W., Newton, D., Platanakis, E., Stafylas, D., Sutcliffe, C. (2022). The diversification benefits of cryptocurrency asset categories and estimation risk: pre and post Covid-19, available at: <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/1351847X.2022.2033806#d1e237> (accessed 28 October 2024)
- Keith, D., Taylor, L., Paine, J., Weisbach, R., Dowidowicz, A. (2022). When Funders Aren't Customers: Reputation Management and Capability Underinvestment in Multiaudience Organizations, available at: <https://pubsonline.informs.org/doi/full/10.1287/orsc.2022.1579> (accessed 28 October 2024)

- Lisha, L., Mousa, S., Arnone, G., Muda, I., Huerta-Soto, R., Shiming, Z. (2023). Natural resources, green innovation, fintech, and sustainability: A fresh insight from BRICS, available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0301420722005621> (accessed 28 October 2024)
- Luo, S., Sun, Y., Yang, F., Zhou, G. (2022). Does fintech innovation promote enterprise transformation? Evidence from China, available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0160791X21002967> (accessed 28 October 2024)
- Ly, W., Mirza, N., Umar, M., Chen, W. (2023). The Nexus of climate crisis and asset liability management in frontier economies, available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0040162523002718> (accessed 28 October 2024)
- Mansouri, S., Momtaz, P. P. (2022). Financing sustainable entrepreneurship: ESG measurement, valuation, and performance, available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0883902622000702?via%3Dihub> (accessed 28 October 2024)
- Moro-Visconti, R. Cruz Rambaud, S. López Pascual, J. (2020). Sustainability in FinTechs: An Explanation through Business Model Scalability and Market Valuation, available at: <https://www.mdpi.com/2071-1050/12/24/10316> (accessed 28 October 2024)
- Muganyi, T., Yan, L., Sun, H. (2021). Green finance, fintech and environmental protection: Evidence from China, available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2666498421000314> (accessed 28 October 2024)
- Naqvi, B. Rizvi, S. K. A. Mirza, N. Umar, M. (2023). Financial market development: A potentiating policy choice for the green transition in G7 economies, available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521923000935> (accessed 28 October 2024)
- Pizzi, S., Corbo, L., Caputo, A. (2021). Fintech and SMEs sustainable business models: Reflections and considerations for a circular economy, available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0959652620352616> (accessed 28 October 2024)
- Rizvi, S. K. A., Naqvi, B., Mirza, N. (2022). Is green investment different from grey? Return and volatility spillovers between green and grey energy ETFs, available at: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10479-021-04367-8> (accessed 28 October 2024)
- Shan, S., Umar, M., Mirza, N. (2022). Can robo advisors expedite carbon transitions? Evidence from automated funds, available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0040162522002219> (accessed 28 October 2024)
- Shan, S., Nawazish, M., Umar, M., Hasnaoui, A. (2023). The nexus of sustainable development, blue financing, digitalization, and financial intermediation, available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0040162523004572> (accessed 28 October 2024)

- Shan, H., Wong, W.-K., Hu, H., Al Shraah, A., Alromaihi, A., The Cong, P., Uyen, P. Thi Minh. (2024). Fintech innovation for sustainable environment: Understanding the role of natural resources and human capital in BRICS using MMQR, available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0301420723011790> (accessed 28 October 2024)
- Statista. (2024). Statistics report on sustainability in tech, Ernst & Young, available at: <https://www.statista.com/study/102489/sustainability-in-tech/>
- Thun, T. W. Schneider, A., Kayser, C., Zülch, H. (2024). The role of sustainability integration into the corporate strategy – A perspective on analysts' perceptions and buy recommendations, available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2405844024010399> (accessed 28 October 2024)
- Ushakov, D., Dudukalov, E., Shatila, K. (2023). Sustainable economy: Concept of post-global development, available at: <https://www.scopus.com/record/display.uri?eid=2-s2.0-85180387666&origin=resultslist&sort=plf-f&src=s&sid=af11ea6279a598128659432f41dff9c8&sot=b&sdt=b&s=TITLE-ABS-KEY%28capital+market+sustainable+development+regulation%29&sl=64&sessionSearchId=af11ea6279a598128659432f41dff9c8&relpos=1> (accessed 28 October 2024)

THE RELATION BETWEEN THE ROLE OF FINANCIAL INTERMEDIARIES IN CAPITAL MARKETS AND SUSTAINABLE DEVELOPMENT

Anton Kushev, PhD Student
Department of Economics
Faculty of General Economics
University of National and World Economy
e-mail: anton.kushev@unwe.bg

Abstract

The economic crises as well as the pandemics worldwide show that a change in thinking is needed regarding the use of resources as well as relationships in society. In this context, the issue of sustainable development is fundamental to human development. Therefore, establishing the relationship between sustainable development and the factors having a positive or negative impact on it, with an accent on the capital market, is essential.

Keywords: sustainable development, relation, financial intermediaries, capital markets, fintech

JEL: O10